

Contracten maken

Schadeberekening bij overnames

Mr. M. Uijen

1. Inleiding

Geschillen over garanties bij overnames blijven de gemoederen bezighouden. Nog regelmatig verzuchten contractenmakers na het doornemen van de jongste jurisprudentieoverzichten dat rechters van de overnamepraktijk weinig begrepen hebben. De uitvoerige discussie over het Hoog Catharijne-arrest¹ van een paar jaar terug spreekt wat dit betreft boekdelen.

Bij dergelijke geschillen speelt ook de problematiek rondom de berekening van de schade uiteindelijk steeds een belangrijke – zo niet doorslaggevende – rol. Over die problematiek gaat deze beschouwing.

Ik zal om te beginnen tamelijk uitvoerig stilstaan bij wat ik noem de ‘nulsituatie’; daarmee doel ik op het geheel van de rechtsregels die gelden als het contract niet voorziet in aanknopingspunten voor de vaststelling van schade. Vervolgens zal ik aandacht besteden aan door de praktijk gevonden oplossingen voor het daadwerkelijk berekenen van de schade. Hierbij komen onder meer bepaling van de waarde van de verkochte onderneming en enige veel voorkomende contractuele regelingen aan de orde.

Gemakshalve ga ik er bij het bespreken van deze onderwerpen van uit dat de garanties die de basis vormen van de schadevergoedingsacties deugdelijk zijn en dat er geen discussie is over het geschonden zijn van die garanties.

Voor de volledigheid wijs ik er verder nog op dat ik me zal concentreren op overnames van besloten vennootschappen;² binnen die categorie overnames zal ik voorts de (deels) door vreemd recht beheerste transacties en de koop van kleinere pakketten aandelen laten voor wat ze zijn. De eerstgenoemde beperking is voornamelijk ingegeven door de gedachte dat de schadeberekening bij overnames van BV’s – in vergelijking met die bij activa/passiva-trans-

acties – een iets groter aantal scherpe kantjes lijkt te kennen en – in vergelijking met die bij de koop van aandelen in beursfondsen – een meer in het oog springende contractuele dynamiek heeft. De twee laatstgenoemde beperkingen houden verband met het mij toegemeten aantal pagina’s: dat laat eenvoudigweg geen ruimte voor aparte uiteenzettingen over internationaal privaatrechtelijke aspecten en minderheidsparticipaties.

2. De ‘nulsituatie’

2.1 Inleiding

Het lijkt erop dat contractenmakers, als het gaat om overnames, hun twijfels hebben over de toepasselijkheid en bruikbaarheid van de in ons BW voorkomende bepalingen met betrekking tot (wederkerige) overeenkomsten in het algemeen en koopovereenkomsten in het bijzonder. Zo constateert Wessels in zijn noot bij een in JOR gepubliceerd arbitraal vonnis dat ‘door advocaten gebruikte basismodellen voor een overname onvoldoende zijn afgestemd op (het weggeschreven zijn van) de bepalingen van Boek 7 Titel 1 BW’;³ en zo werd door de advocaten van de verkoper in de zaak Mol/Meijer kennelijk bepleit dat bij overnameovereenkomsten de bevoegdheid tot ontbinding verder zou moeten worden beperkt dan in artikel 6:265 BW is voorzien.⁴ De Hoge Raad blijkt echter allerminst geneigd overnames een geheel eigen plaats toe te kennen in het Nederlandse contractenrecht: uit verschillende recente arresten kan worden afgeleid dat ons hoogste rechtscollege overnameovereenkomsten niet beschouwt als contracten *sui generis*, maar als contracten waarop gewoon de regels van Boek 6 en Boek 7 BW⁵ van toepassing zijn.

Indien partijen in de overnameovereenkomst niet (voldoende gedetailleerd) hebben omschreven wat de consequenties zijn van

1 HR 22 december 1995, NJ 1996, 300.

2 Kortheidshalve zal ik het uitsluitend hebben over besloten vennootschappen, hoewel overnames van naamloze vennootschappen waarvan de aandelen niet ter beurse genoteerd zijn eigenlijk ook binnen het bereik van mijn betoog vallen.

3 Arbitraal vonnis 22 december 1999, JOR 2000, 139, p. 749.

4 HR 4 februari 2000, RvdW 2000, 44 C, p. 287.

5 Boek 6: zie HR 4 februari 2000, RvdW 2000, 44 C, p. 287; Boek 7: zie HR 10 december 1999, NJ 2000, 5 (deze zaak betrof overigens geen aandelentransactie, maar een activa/passiva-transactie) en Arbitraal vonnis 22 december 1999, JOR 2000, p. 139.

inbreuken op garantiebepalingen, zal de oplossing dus ontleend moeten worden aan het samenstel van voor (koop)overeenkomsten geldende rechtsregels in ons civiele recht. Voor de berekening van de geleden schade is dit niet anders.

2.2 Schadeberekening en rechtspersoonlijkheid

Zodra bij aandelentransacties de schade moet worden begroot, ontstaan verschillende specifieke complicaties. Deze complicaties hangen samen met de omstandigheid dat het einddoel van de transactie – aankoop van een onderneming – strikt genomen nooit helemaal gerealiseerd wordt en daarom ook niet rechtstreeks weerklinkt in de rechtshandeling – overdracht van aandelen – die met het oog op het bereiken van dat einddoel wordt verricht. Tussen de koper en de te verkrijgen onderneming zit namelijk nog een zelfstandige draagster van rechten en verplichtingen – de besloten vennootschap waar het om draait. Dit laatste weerhoudt de koper er niet van het leeuwendeel van de garanties toe te spitsen op door hem als wenselijk ervaren eigenschappen van de onderneming, en slechts een beperkt aantal garantiebepalingen op de eigenschappen van de aan hem over te dragen aandelen. Vanuit economisch oogpunt is dat begrijpelijk; het gaat de koper per slot van rekening in de eerste plaats om de onderneming. Maar vanuit juridisch oogpunt roept de aanwezigheid van een vennootschap tussen de koper en de onderneming, in combinatie met het overwicht van op de onderneming betrekking hebbende garanties, vragen op:

1. Hoe moet een inbreuk op een garantie worden gekwalificeerd?
2. Wie is bij een inbreuk op een garantie als benadeelde aan te merken?
3. Wat is de aard van de geleden schade?
4. In hoeverre wordt de omvang van de schade bepaald door de afwijkingen ten opzichte van de gegarandeerde toestand?
5. In hoeverre speelt de koopprijs hierbij een rol?

Ik zal deze vragen hierna één voor één aan de hand van relevante wetsbepalingen en jurisprudentie beantwoorden.

1. Kwalificatie inbreuk

Het ligt voor de hand een inbreuk op een garantie juridisch te duiden als een toerekenbare tekortkoming in de zin van artikel 6:74 BW. Om uit te komen bij de toerekenbare tekortkoming zal de garantie evenwel moeten worden geïnterpreteerd: aangenomen zal moeten worden dat de na te komen verbintenis strekt tot het leveren van aandelen met bepaalde eigenschappen, te weten al de eigenschappen die de afgeleide zijn van de gegarandeerde eigenschappen van het vermogen (de bezittingen, schulden, (latente) rechten en verplichtingen) van de betrokken vennootschap.

Als op deze wijze tegen inbreuken aangekeken wordt, komt onmiddellijk een andere denkbare kwalificatie tevoorschijn: een inbreuk leidt ertoe dat de geleverde vermogensrechten niet ‘aan de overeenkomst beantwoorden’ in de zin van artikel 7:17 BW (non-conformiteit). De artikelen 6:74 BW en 7:17 BW hebben wezenlijk verschillende juridische effecten. Een toerekenbare tekortkoming doet een recht op schadevergoeding ontstaan; in geval van non-conformiteit zal de koper onder meer aanspraak kunnen maken op ‘herstel’ van de geleverde vermogensrechten. Dit opent wellicht interessante perspectieven voor de koper. Bij het beantwoorden van vraag 2 zal ik daar nader op ingaan.

2. Benadeelde

In artikel 6:74 BW is bepaald dat een tekortkoming in de nakoming van een verbintenis ‘de schuldenaar’ verplicht tot het vergoeden van ‘de schade die de schuldeiser daardoor lijdt’. In het geval van inbreuken op in een overnameovereenkomst opgenomen garanties is de verkoper de door de wetgever bedoelde ‘schuldenaar’ en de koper de door de wetgever bedoelde ‘schuldeiser’. Artikel 6:95 BW voegt hieraan toe dat ‘de schade die op grond van een wettelijke verplichting tot schadevergoeding moet worden vergoed’ primair bestaat in ‘vermogensschade’. Met andere woorden: bij inbreuken op garanties zal de door *de koper* geleden *vermogensschade* moeten worden vergoed door de verkoper. Een verplichting van de verkoper tot het doen van betalingen aan *de vennootschap* is er op grond van artikel 6:74 BW niet. Voorzover zij al partij is bij de overeenkomst, zullen de garanties gewoonlijk niet ten behoeve van de vennootschap zijn afgegeven. Bovendien valt bij een inbreuk op een garantie niet in te zien op welke wijze de vennootschap als gevolg daarvan schade lijdt. In de *werkelijke* vermogenstoestand van de vennootschap verandert door de inbreuk niets.

Als ervan uitgegaan wordt dat de inbreuk non-conformiteit in de zin van artikel 7:17 BW oplevert, ligt dit, vanwege de in artikel 7:21 BW neergelegde aanspraak op ‘herstel’, misschien anders. Als ik het goed zie, verplicht artikel 6:74 BW tot het ongedaan maken van *de gevolgen* van de afwijking; artikel 7:21 BW daarentegen verplicht tot het opheffen van *de oorzaak* van de afwijking. Gelet op de noodzakelijke interpretatieve koppeling tussen de veronderstelde eigenschappen van de aandelen en de gegarandeerde eigenschappen van het vermogen van de vennootschap,⁶ zou in het verlengde hiervan verdedigd kunnen worden dat de herstelverplichting de verkoper dwingt tot het aanzuiveren van het vermogen van de vennootschap.

3. Aard schade

Voor het concretiseren van de geleden vermogensschade biedt de wet weinig aanknopingspunten. In artikel 6:96 BW is bepaald dat vermogensschade enerzijds ‘zowel geleden verlies als gederfde winst’ omvat, en anderzijds ‘redelijke kosten’ ter voorkoming, beperking en vaststelling van de schade, alsmede ter verkrijging van een vergoeding buiten rechte. Het gaat natuurlijk vooral om de eerstgenoemde groep van schadeposten (geleden verlies en gederfde winst).

Bij de begroting van die posten staan in geval van een aandelen-transactie de waarde en de te verwachten rentabiliteit van de aandelen centraal. Zo zal het geleden verlies geacht moeten worden te zijn het verschil tussen de werkelijke waarde van de aandelen en de waarde daarvan als zich geen afwijkingen hadden voorgedaan. In het arrest Finad/Worst⁷ heeft de Hoge Raad gepostuleerd dat de werkelijke waarde van de aandelen niet negatief kan zijn; het in de vorige zin bedoelde verschil zal daarom in principe de betaalde koopsom als maximum hebben.⁸ De gederfde winst zal bij aandelen-transacties overeenkomen met de niet ontvangen dividendstromen, de gemiste waardestijging van de aandelen en de uitgebleven synergievoordelen.

6 Zie de behandeling van vraag 1, eerste alinea.

7 HR 9 juni 1995, NJ 1995, 692.

8 Het is niet uitgesloten dat de waarde van de aandelen verschilt van de koopsom; vandaar de woorden ‘in principe’ (zie ook de behandeling van vraag 5).

Ook in verband met het recht van de koper op vergoeding van de gemaakte redelijke kosten is het arrest Finad/Worst het vermelden waard. Finad was volgens haar eigen stellingen namelijk gedwongen na overdracht een (bij verrassing opgedoken) bank-schuld van één van de gekochte vennootschappen te voldoen. De Hoge Raad verwierp de daaraan gerelateerde schadepost, omdat Finad als nieuwe aandeelhouder normaal gesproken niet aansprakelijk is voor de schulden van de desbetreffende vennootschap. In het licht van de voorafgaande overwegingen moet met Van Schilfgaarde⁹ vermoedelijk worden aangenomen dat aan deze overigens nogal algemeen geformuleerde afwijzing de omstandigheden van het geval ten grondslag hebben gelegen: Finad had niet de verkoopster (op grond van wanprestatie), maar de accountant van de verkoopster (op grond van onrechtmatige daad) in rechte betrokken. Als een procedure tegen de verkoopster was ingeleid, was het in ieder geval in abstracto mogelijk geweest de voldoening van de bankschuld (deels) te beschouwen als een poging de schade te beperken door het eigen vermogen weer op zodanig niveau te brengen dat de verwachte dividendstromen en waardeinstijging van de aandelen zijn verzekerd.

4. Betekenis afwijkingen voor berekening schade

Zoals uit het voorgaande al enigszins blijkt, is de door een inbreuk geleden schade cijfermatig niet zonder meer gelijk te stellen aan het door de afwijking vertegenwoordigde bedrag. In een uit 1999 daterend vonnis¹⁰ heeft de Rechtbank Rotterdam dat eens mooi onder woorden gebracht:

‘In geval van een verkoop van aandelen in een vennootschap moet worden onderscheiden tussen het vermogen van de vennootschap waarvan de aandelen worden overgedragen en het vermogen van de koper van die aandelen. Wanneer sprake is van garanties door de verkoper aan de koper inzake hoedanigheden van de vennootschap, kan in geval van niet-nakoming van die garanties pas sprake zijn van schadevergoeding aan de koper wanneer laatstgenoemde door deze niet-nakoming in zijn eigen vermogen is geschaad. Hierbij valt bijvoorbeeld te denken aan de situatie dat de aandelen, ervan uitgaande dat zij een positieve waarde vertegenwoordigen, minder waard zijn dan in het geval dat de garanties zouden zijn nagekomen. Voor vorenbedoelde schadevergoeding is niet bepalend of de vermogenspositie van de vennootschap in werkelijkheid slechter is dan die van de gegarandeerde situatie. Immers, een in werkelijkheid slechtere vermogenspositie van de vennootschap dwingt niet zonder meer tot de conclusie dat de (nieuwe) aandeelhouder in zijn vermogen is geschaad, en zeker niet per definitie voor een bedrag gelijk aan het verschil tussen beide vermogensposities van de vennootschap.’

Bij het daadwerkelijk berekenen van de schade speelt de juridische zelfstandigheid van de vennootschap de koper in verschillende opzichten parten:

- het per de balansdatum gegarandeerde eigen vermogen en resultaat van de vennootschap bepalen per de overdrachtsdatum slechts gedeeltelijk de waarde van de aandelen en de daaruit te verwachten opbrengsten;

⁹ Zie diens noot onder het arrest.

¹⁰ Rechtbank Rotterdam 30 september 1999, JOR 2000, p. 2. Voor de duidelijkheid: de rechtbank heeft het alleen over ‘schadevergoeding’ – niet over herstel.

- afwijkingen van gegarandeerde eigenschappen, die eigen vermogen en resultaat aantasten, kunnen door meevallers goedge maakt worden.

5. Relevantie koopprijs

Bij mijn bespreking van het begrip ‘vermogenschade’ heb ik al het een en ander gezegd over de relevantie van de overeengekomen koopprijs voor de schadeberekening: als vuistregel kan worden aangehouden dat het geleden verlies maximaal een bedrag gelijk aan de koopprijs belooft.¹¹ Enige nuancering is hier echter op haar plaats: in beginsel is er immers geen logisch verband tussen de waarde van de aandelen en de te betalen koopprijs.

Voorstelbaar is dus enerzijds dat de aandelen op het moment van de overdracht al een waarde hebben die de koopsom overstijgt (een positief verschil) en anderzijds dat de koopprijs uitgaat boven de reële waarde van de aandelen (een negatief verschil). Bij een negatief verschil kan gedacht worden aan situaties waarbij de koper meent substantiële synergievoordelen te kunnen behalen als de vennootschap wordt overgenomen of aan situaties waarbij de koop van de aandelen deel uitmaakt van een reeks aan elkaar geschakelde transacties waarvan de koopsommen elkaar onderling beïnvloeden.

In een zes jaar geleden door de Rechtbank Rotterdam behandelde zaak¹² was dit laatste kennelijk aan de orde: de koopster vorderde als schadevergoeding primair het verschil tussen de koopprijs die zij had betaald en de werkelijke waarde van de aandelen; volgens de verkoopster was de voor de aandelen betaalde koopprijs niet reëel te noemen. De Rechtbank Rotterdam concludeerde dat de ‘hogere prijs’ niet als uitgangspunt zou kunnen dienen voor de berekening van de schade als het standpunt van de verkoopster juist mocht blijken te zijn.

3. Praktijkoplossingen

3.1 Inleiding

In de praktijk proberen contractenmakers op de in het vorige hoofdstuk gesignaleerde vraagstukken rondom schadeberekening een antwoord te verschaffen door in de overnameovereenkomst een regeling op te nemen die beschrijft tot welke betalingen de verkoper verplicht is als zich inbreuken op garanties voordoen. Blijkens de parlementaire geschiedenis staat het partijen zonder meer vrij dat te doen: artikel 6:95 BW is van regelend recht.

Een gangbaar model voor zo’n regeling luidt ongeveer als volgt:

‘In geval van een inbreuk op enige door Verkoper verstrekte garantie (hierna: een ‘Inbreuk’) of in geval van een tekortkoming in de nakoming door Verkoper van enige andere verplichting uit hoofde van deze overeenkomst (hierna: een ‘Tekortkoming’), zal Verkoper Koper schadeloos stellen, een en ander onverminderd de overigens aan Koper toekomende wettelijke rechten. De aan Verkoper toe te rekenen schade ten gevolge van een Inbreuk of Tekortkoming (hierna: de ‘Schade’) wordt hierbij vastgesteld op het bedrag dat nodig is om Koper of, naar keuze van Koper, de

¹¹ Zie de behandeling van vraag 3, eerste alinea op pagina 5.

¹² Rechtbank Rotterdam 17 september 1998, JOR 1999, p. 4.

Vennootschap in de positie te brengen die zou hebben bestaan indien geen sprake zou zijn geweest van de desbetreffende Inbreuk of Tekortkoming. De door Verkoper te vergoeden schade omvat mede alle door Koper gemaakte kosten ter voorkoming, beperking en/of vaststelling van de Schade en de kosten ter verkrijging van voldoening van de Schade, waaronder in alle gevallen begrepen de kosten van de door Koper ingeschakelde externe adviseurs. Over het bedrag van de Schade zal Verkoper aan Koper de wettelijke rente vergoeden vanaf de datum van de desbetreffende inbreuk of tekortkoming.'

Met een clause als deze wordt gepoogd op voorhand discussies bij de beantwoording van de vragen 2, 3 en 4 te ecarteren. Tot op zekere hoogte beïnvloedt de toevoeging van dit 'keuzebeding' ook inderdaad het antwoord op die vragen:

- Het doet er minder toe door wie de schade wordt geleden.
- De schade aan het vermogen van de koper verdwijnt naar de achtergrond.
- Er wordt een cijfermatige koppeling tot stand gebracht tussen de gevolgen van inbreuken voor het vermogen van de vennootschap en de te betalen bedragen.

Op het eerste gezicht lijkt er – in ieder geval voor de koper – dan ook wel wat voor te zeggen een variant van het keuzebeding in de overeenkomst te verwerken.

Toch kunnen om verschillende redenen bij dit soort regelingen kanttekeningen worden geplaatst. De centrale vraag is daarbij of de wettelijke regeling op zichzelf niet al voldoende adequate waarborgen biedt voor het verkrijgen van een vergoeding voor de geleden schade. Verschillende complicaties zijn bij nadere beschouwing misschien best op te lossen.¹³ Veelal kan gezegd worden dat zeer forse afwijkingen zozeer doorwerken in de vermogenspositie van de vennootschap dat betrekkelijk eenvoudig aannemelijk zal kunnen worden gemaakt dat de waarde van de aandelen en het daarop te verwachten rendement zijn aangetast, terwijl kleine afwijkingen nuchter bekeken het vorderen van schadevergoeding ook niet helemaal rechtvaardigen. De wettelijke regeling werpt wat dit betreft misschien wel een passende drempel op voor de koper.

Tegen een dergelijke gedachtegang zou nog kunnen worden ingebracht dat het nut van een contractuele regeling als hiervoor aangehaald is gelegen in het feit dat zij – in tegenstelling tot de wettelijke regeling – is toegesneden op de specifieke verhoudingen tussen partijen bij een aandelentransactie. Maar dat voordeel lijkt groter dan het is.

In de eerste plaats geldt dat ook contractuele regelingen als deze zodanig moeten worden ingericht dat ze een groot aantal denkbare situaties dekken; ze zijn dus – net als de wettelijke regeling – uit de aard der zaak tamelijk algemeen verwoord.

In de tweede plaats kan vastgesteld worden dat de koper, gelet op de samenstelling van de koopprijs bij veruit de meeste overnames, vaak nauwelijks geholpen zal zijn met de simplificatie die wordt bereikt door de te betalen bedragen cijfermatig gelijk te stellen aan de gevolgen van inbreuken voor het vermogen van de vennootschap.

Tot slot betekent het opnemen van een contractuele regeling niet dat ook in het geheel geen debat meer plaatsvindt over schadeberekening. De inspanningen van de koper het hiervoor beschreven keuzebeding erdoor te drukken, lokken doorgaans weer andere discussies uit; potentiële meningsverschillen tussen koper en verkoper worden in feite slechts verschoven van de postcontractuele fase naar de precontractuele fase.

Deze laatste twee opmerkingen zal ik hierna verder uitwerken.

3.2 Bruikbaarheid keuzebeding

Met de eerste van mijn laatste twee opmerkingen suggereerde ik dat de cijfermatige koppeling tussen de gevolgen van inbreuken voor de vennootschap en de te betalen bedragen, vanwege de samenstelling van de koopprijs bij veruit de meeste overnames, vaak niet meer dan schijnzekerheid zal opleveren.

Deze suggestie komt voort uit mijn stellige indruk dat eventuele debatten met de verkoper door die koppeling in wezen alleen overzichtelijk blijven in gevallen waarin sprake is van vrij evidente waardeafwijkingen in specifieke balansposten; als – bijvoorbeeld – de inbreuk veroorzaakt wordt doordat een afnemer of leverancier de relatie met de vennootschap onverwachts verbreekt, zal het nog altijd heel lastig zijn de geleden schade te berekenen.

Om het keuzebeding op zijn merites te beoordelen, zal dus mede moeten worden nagegaan in hoeverre de afzonderlijke balansposten als relevante elementen voor de samenstelling van de koopprijs kunnen worden aangemerkt. Anders gezegd: aan de hand van welke waardebepalende elementen is de koopprijs berekend?

Hoewel de waardebepalende elementen natuurlijk van onderneming tot onderneming en van koper tot koper verschillen, zijn er inmiddels verschillende statistische hoofdlijnen te ontwaren in de overnamepraktijk. Zo blijkt bij relatief weinig overnames nog een koopprijs te worden betaald die direct of indirect ontleend is aan de nettovermogenswaarde van de onderneming.¹⁴ Bij aanzienlijk meer overnames is de koopprijs gebaseerd op in de toekomst te verwachten kas-, winst- of dividendstromen, al dan niet vermenigvuldigd met een factor. Bij overnames met deze karakteristieken zou de schadeberekening naar mijn oordeel vooral moeten draaien om de implicaties van de afwijking voor – kort gezegd – de toekomstige *earning capacity*. Van daaruit is het een kleine stap naar het berekenen van de opgetreden waardevermindering of uitgebleven waardestijging van de aandelen. Het keuzebeding nodigt de koper er echter toe uit het bedrag van de schade in alle gevallen gelijk te stellen aan het verschil tussen de gegarandeerde waarde en de werkelijke waarde van een balanspost, ook als de inbreuk bestaat in een niet-structurele afwijking of een afwijking in een balanspost van ondergeschikte betekenis; daarmee werkt het onzuivere schadeberekeningen mogelijk in de hand.

Dit geldt nog sterker voor de steeds frequenter overnames van ondernemingen die hun waarde hoofdzakelijk danken aan het aanwezige intellectuele kapitaal. Dat intellectuele kapitaal is op de balans niet terug te vinden. Het is de vraag of het keuzebeding bij

¹³ Zie de behandeling van vraag 2 (pagina 4, tweede alinea) en vraag 3 (pagina 5, eerste alinea).

¹⁴ Zie de bijdrage van F. Krens, Waardebepaling van ondernemingen bij fusies of overnames, in: H. Pasman, G.M.F. Sniijders & W.J.M. van Andel (red.), Overnemen een hele onderneming, Deventer 1998, p. 226 en 227.

overnames van dit soort ondernemingen eigenlijk nog wel enige toegevoegde waarde heeft.

3.3 Nadelen

Bij de behandeling van vraag 4 in het vorige hoofdstuk heb ik erop gewezen dat bij schadeberekening volgens de wettelijke regeling afwijkingen van gegarandeerde eigenschappen kunnen worden goedge maakt door meevallers. De hiervoor door mij gemaakte opmerking over de nadelen van het doordrukken van het keuzebeding sluit aan op die problematiek.

Doordat het keuzebeding de koper de mogelijkheid biedt het bedrag te vorderen dat nodig is om de vennootschap in de positie te brengen die zou hebben bestaan als er geen garanties waren geschonden, gaat het bij de schadeberekening namelijk niet meer per definitie om het nadeel voor de koper zelf en worden ook de eventuele positieve afwijkingen buitenspel gezet. Als de koper besluit aan te dringen op toevoeging van een keuzebeding, dwingt hij de verkoper mijns inziens te verlangen dat ook een zogeheten *nickel and dime clause* in de overeenkomst wordt opgenomen. Een veelgebruikte variant van de *nickel and dime clause* voorziet enerzijds in drempelbedragen voor vorderingen tot schadevergoeding en anderzijds in verrekening van voordelen die de financiële gevolgen van afwijkingen geheel of gedeeltelijk tenietdoen. Naar mijn idee houdt het verwerken van drempelbedragen en voordeelsverrekening in de overeenkomst direct verband met de (terechte) wens van de verkoper de eerdergenoemde onzuiverheden in schadeberekening met toepassing van het keuzebeding zoveel mogelijk uit te vlakken.

Het keuzebeding geeft dus aanleiding tot nieuwe discussies, die bij het intact laten van de wettelijke regeling pas gevoerd zouden hoeven worden als afwijkingen van de gegarandeerde eigenschappen zich ook echt manifesteren. Ik noem een paar voorbeelden:

- Wat zijn reële drempelbedragen in verhouding tot de koopprijs?
- Is er grond voor het uitsluiten van vorderingen tot schadevergoeding zolang het eigen vermogen een hoger bedrag belooft dan de afzonderlijk gegarandeerde minimumwaarde?
- Hoe moet worden omgegaan met vrijgevallen voorzieningen en met activa die feitelijk een hogere waarde hebben dan de boekwaarde?
- Onder welke omstandigheden en op welk moment moeten fiscale voordelen worden verrekend met het te vorderen bedrag?

De vraagstukken die daarbij opkomen zijn vaak moeilijk in algemene zin op te lossen, tenzij gekozen wordt voor zeer complexe contractuele regelingen. Langdurige juridisch-technische debatten over dat soort regelingen drukken niet zelden zwaar op de commercieel goede verstandhouding tussen de partijen onderling; misschien kan het daarom geen kwaad per geval het nut van een keuzebeding nog eens kritisch te bezien.

4. Conclusie

Verschillende specifieke complicaties verbonden aan toepassing van de wettelijke regeling kunnen met enige creativiteit eventueel zonder regeling in de overeenkomst uit de weg geruimd worden. Voor een aantal van diezelfde complicaties heeft de praktijk in de vorm van het keuzebeding een eigen oplossing gevonden. Door het keuzebeding te gebruiken, maakt de koper het de verkoper onmogelijk bepaalde verweren te voeren als er sprake blijkt te zijn van een inbreuk op een garantie. Dit laatste leidt ertoe dat de verkoper toevoeging van het keuzebeding daarom niet zomaar zal accepteren; in het verlengde hiervan kunnen lastige nieuwe discussies ontstaan. Voorts kan vastgesteld worden dat het keuzebeding de koper ook niet in alle situaties verder helpt. Met het oog op de gesignaleerde bezwaren lijkt het voor de adviseurs van de koper raadzaam per overname na te gaan of hun cliënt wel werkelijk gebaat is bij toevoeging van het keuzebeding.